



UPPDRAGSANALYS  
19 maj 2020

# Plejd, Q1 2020

## ANALYSGUIDEN

# Innehållsförteckning

|                |   |
|----------------|---|
| Sammanfattning | 2 |
| Analys         | 3 |
| Värdering      | 5 |

# Imponerande starkt första kvartal

## Fortsatt hög tillväxttakt

Försäljningen under första kvartalet uppgick till 43,5 miljoner kronor, vilket motsvarar en tillväxt på 41 procent jämfört med samma kvartal i fjol. Effekterna av Covid-19 har hittills varit små för företaget, som kommenterar att varken efterfrågan eller leveransförmåga har påverkats nämnvärt.

## Kraftig lönsamhetsförbättring

Lönsamheten utvecklades väldigt starkt. Rörelsemarginalen stärktes till dryga 6 procent, jämfört med -6 procent samma kvartal i fjol. Mycket går att hänföra till arbetet med produktoptimering. Det syns inte minst i kostnadsmassan sett som andel av nettoomsättningen, där kostnaden för personal och råvaror kom in betydligt lägre än för första kvartalet 2019.

## Höjer prognoser och motiverat värde

I vår värdering utgår vi från ett scenario där Plejds försäljning fortsätter att växa kraftigt. Mot bakgrund av de låga effekterna från Covid-19 har vi valt att ta en mer offensiv position och justerar därför upp våra försäljningsestimat. Vi bedömer nu att bolaget kan nå en försäljning på 180 miljoner för 2020. Vidare räknar vi med att lönsamhetsförbättringen kommer att bestå och prognostiserar minst ett nollresultat, med möjlighet till svagt positiv rörelsemarginal för 2020. Vårt motiverade värde per aktie justerar upp till 60–65 kronor.

### UPPDRAGSANALYS

Analytiker: André Netzén Örn, Aktiespararna

Företagsnamn: Plejd AB

Lista: Spotlight

Vd: Babak Esfahani

Styrelseordförande: Pär Källeskog

Marknadsvärde: 551,80 MSEK

Senast: 54,50 kr (19 maj 2020)

Kort om bolaget: Plejd grundades i Mölndal 2009. Affärsidén är att utveckla lösningar för det uppkopplade hemmet. Bolaget har starka erbjudanden inom hemautomation och smart belysning.

Möjligheter och styrkor: Plejd har ett teknikförsprång gentemot konkurrenterna. Genom trådlös sammankoppling erbjuder produkterna ofta kostnadsfördelar för kunden, framförallt relaterade till lägre installationskostnad. Bolaget har idag en stark position på den svenska marknaden och vi ser goda möjligheter att expandera utomlands. Den underliggande lönsamheten i affären är god.

Risker och svagheter: Bolagets expansionsstrategi, med utvecklandet av nya produkter och anpassning av befintliga produkter till nya marknader, är kapitalintensiv. Vi ser också viss risk i att konkurrenter lanserar liknande produkter.

Finansiella mål: Bolagets primära målsättning är att växa försäljningen dels genom lansering av nya produkter, dels genom expansion på nya marknader.

| RESULTATRÄKNING                       | 2017   | 2018   | 2019  | 2020P | 2021P |
|---------------------------------------|--------|--------|-------|-------|-------|
| FÖRSÄLJNING                           | 30     | 79     | 129   | 180   | 252   |
| % TILLVÄXT                            | 559,4% | 160,0% | 63,5% | 40,0% | 40,0% |
| RÖRELSEKOSTNADER (EXKL AVSKRIVNINGAR) | -27    | -70    | -134  | -160  | -215  |
| EBITDA                                | 3      | 9      | -6    | 20    | 38    |
| %, MARGINAL                           | 9,6%   | 10,9%  | -4,3% | 11,0% | 15,0% |
| MATERIALKOSTNADER                     | -16    | -43    | -70   |       |       |
| ÖVRIGA EXTERNA KOSTNADER              | -11    | -19    | -28   |       |       |
| PERSONAL                              | -9     | -31    | -60   |       |       |
| ÖVRIGT (INKL AKTIVERAT)               | 9      | 23     | 24    |       |       |
| JÄMFÖRELSESTÖRANDE POSTER             | 0      | 0      | 0     |       |       |
| AVSKRIVNINGAR M/I, FASTIGHETER        | 0      | 0      | 0     | -2    | -3    |
| % AV M/I, FASTIGHETER                 | 0,0%   | 7,7%   | 0,0%  | 12,5% | 12,5% |
| AVSKRIVNINGAR IMMATERIELLA TILLGÅNGAR | -2     | -6     | -12   | -12   | -15   |
| % AV IMMATERIELLA TILLGÅNGAR          | 9,0%   | 9,3%   | 13,9% | 12,5% | 12,5% |
| RÖRELSERESULTAT (EBIT)                | 1      | 2      | -17   | 5     | 21    |

## Analys

### Stark försäljningstillväxt

Plejd redovisade en nettoomsättning för första kvartalet 2020 på 43,5 miljoner kronor, jämfört med 30,78 miljoner kronor för första kvartalet 2019. Det ger en tillväxttakt på cirka 41 procent. En stor anledning till den fina tillväxten är den starka försäljningen inom installationer. Jämfört med samma period föregående år växte försäljningen inom installationer med imponerande 90 procent.

Det har hittills inte synts någon större effekt av Corona-virusets spridning i västvärlden. Bolagsledningen kommentera att varken efterfrågan eller leveransförmågan har påverkats nämnvärt av Covid-19.

Plejd fortsätter att satsa offensivt på expansion genom nya produkter samt etablering på nya marknader. Under kvartalet skedde två viktiga lanseringar. Den ena är REL-02, vilket är en produkt möjliggör styrning för på- och avslagning av två olika ljuskällor och den andra är ett stöd för Google Home hos produkterna. Vidare lanserades även hela produktsortimentet, samt anpassade produkter för på den norska marknaden. Vi ser inga tecken som indikerar på att tillväxten ska avta. Snarare tvärtom. En nyckel för fortsatt hög tillväxt är att bolaget klara av att hålla uppe lanseringstakten av nya produkter, samt att arbetat med expansion på nya marknader löper på enligt plan. Etableringen på den norska marknaden – och på sikt även andra geografiska marknader – kommer att lägga grunden för en stark tillväxtresa för Plejd.

### Fortsatt lönsamhet

Plejd fortsätter att redovisa lönsamhet även under första kvartalet 2020. Rörelseresultatet uppgick till 2,8 miljoner kronor, jämfört med -7 miljoner kronor för första kvartalet 2019. Det ger en imponerande rörelsemarginal på 6,4 procent, jämfört med -6 procent 2019. Bruttomarginalen ökade från cirka 50 procent under fjärde kvartalet 2019 till 52 procent under första kvartalet 2020. Den förbättrade lönsamheten förklaras framförallt av betydligt lägre kostnader för råvaror och personal, sett som andel av nettoomsättningen. Med andra ord ser Plejds investeringar i produktoptimering ut att betala av sig. Vi ser ingen övervägande risk att kostnadsmixen skulle förändras väsentligt på den negativa sidan. Vi bedömer därför att förutsättningarna för lönsamhet är goda även framåt.

### Betydande ägarförändringar

Under kvartalet valde Plejds storägare, Schneider Electric, att avyttra hela sitt innehav. Vi har tidigare kommenterat att Schneider kan komma att spela en viktig roll för Plejds expansion i de utomnordiska länderna. Detta arbete kan eventuellt försvåras till följd av ägarförändringen. Samtidigt kommenterar bolaget att bakgrunden till försäljningen är att man inte kunnat hitta ett bra samarbete för att nyttja de eventuella synergier som ägarskapet skulle kunna medföra. Överlag är vår bedömning att ägarförändringen inte kommer att ha någon signifikant negativ effekt på Plejds framtida utveckling. De nya ägarna är dessutom stabila institutionella investerare i form av Handelsbanken Fonder, Andra AP-Fonden och Humle Kapitalförvaltning, vilket väger upp på den positiva sidan. Dessutom har Christian Von Koenigsegg fortsatt att stärka sitt ägande i bolaget och har ökat sitt innehav till cirka 7 procent av aktierna.

| Ägare                      | Kapitalandel, % | Röstandel, % |
|----------------------------|-----------------|--------------|
| Pluspole Holding AB        | 7,10            | 7,10         |
| Christian von Koenigsegg   | 7,04            | 7,04         |
| Handelsbanken Fonder       | 6,06            | 6,06         |
| Avanza Pension             | 5,53            | 5,53         |
| Erik Calissendorff         | 4,81            | 4,81         |
| Babak Esfahani             | 3,93            | 3,93         |
| Pär Källeskog              | 2,95            | 2,95         |
| Nordnet Pensionsförsäkring | 2,82            | 2,82         |
| Aktie Asset Management     | 2,46            | 2,46         |
| Sten Raner                 | 1,47            | 1,47         |
| Övriga Aktieägare          | 55,83           | 55,83        |
| <b>Totalt</b>              | <b>100,0</b>    | <b>100,0</b> |

## Värdering

### Utfall mot prognos

Tillväxten för första kvartalet 2020 kom in klart bättre än vad vi hade väntat oss. Plejds försäljning uppgick till 43,5 miljoner kronor, jämfört med våra estimat på 35,5 miljoner. Det ger en tillväxt på 41 procent jämfört med vår prognos på 15 procent. Huvudanledningen till avvikelsen är att vi till följd av Coronakrisens osäkerhet valde att vara defensiva i våra prognoser för årets första två första kvartal. Corona har emellertid visat sig ha en marginell påverkan på Plejds verksamhet. Även rörelseresultatet kom av samma anledning in betydligt bättre än våra estimat. Plejd redovisade ett rörelseresultat på 2,8 miljoner kronor. Det ger en rörelsemarginal på 6,4 procent jämfört med vår prognos på cirka 2 procent.

### Prognos 2020–2024

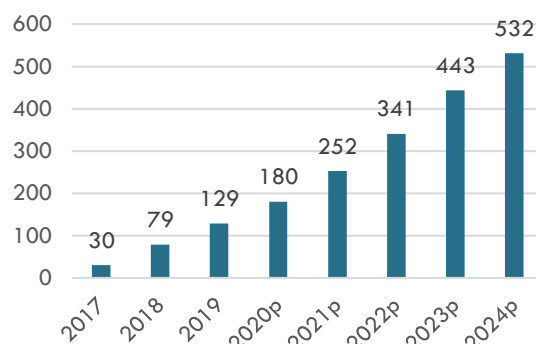
Förutsättningarna för tillväxt ser goda ut. Vår bedömning är att Plejd kommer att fortsätta nyttja sitt teknikförsprång för att bygga en ännu starkare position på marknaden. Etableringen på den norska marknaden kan komma att ge ett kraftigt försäljningslyft redan de kommande kvartalen. Vidare har effekten av Covid-19 varit betydligt mindre än vad vi väntat oss. Mot bakgrund av detta väljer vi att justera upp våra försäljningsestimat väsentligt. Vår prognos för 2020 är att nettoomsättningen växer med 40 % till 180 miljoner kronor. Vi skruvar också upp tillväxtprognosen för resterande delen av prognosperioden. Vår tro är att Plejd når en försäljning på drygt 500 miljoner kronor 2024.

Vår tidigare bedömning var att Plejd skulle nå ett svagt negativt resultat under 2020. Under första kvartalet redovisade koncernen en imponerande lönsamhet. Vi tror fortsatt att lönsamheten kommer att vara svajig under året, men väljer att skruva upp våra lönsamhetsestimat något. Vår bedömning är att koncernen kan nå minst nollresultat, med goda möjligheter till ett svagt positivt resultat under 2020. Vi estimerar en rörelsemarginal på cirka 2 procent för 2020. Bedömningen att Plejd successivt bör kunna nå en rörelsemarginal på uppemot 15–16 procent 2024 kvarstår.

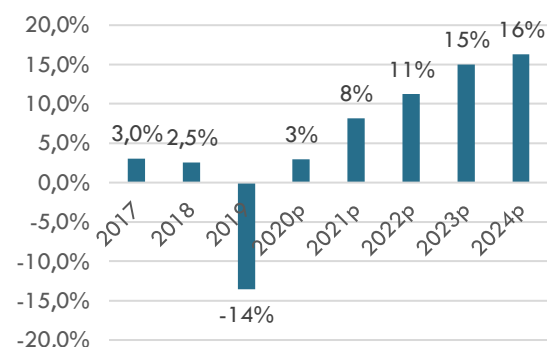
### Motiverat värde

I den inledande analysen var vår bedömning att det fanns en uppsida i aktien från den dåvarande aktiekursen på ungefär 37 kronor. Vårt motiverade värde var försiktigt på grund av osäkerheten kring Corona-viruset och uppgick till 42–49 kronor

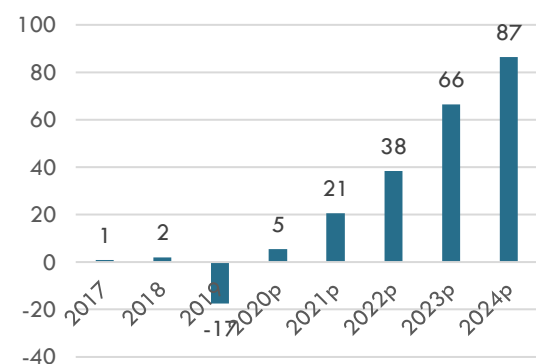
Försäljning, Mkr



Rörelsemarginal, %



Rörelseresultat, Mkr



per aktie. Mot bakgrund av att effekten av Corona av allt att döma ser ut att vara marginell, samt de bestående kostandseffektiviseringarna, väljer vi att öka vårt motiverade värde till 60–65 kronor per aktie.

**Ansvarig analytiker: André Netzén Örn**

## Disclaimer

Aktiespararna, [www.aktiespararna.se](http://www.aktiespararna.se), publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren.

Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys. Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern André Netzén Örn äger inte och får heller inte äga inte aktier i det analyserade bolaget.